

Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC  
Centro Sócio Econômico - CSE  
Departamento de Economia e Relações Internacionais - CNM

MALU CORDINI SPRÍCIGO

**PREVIDÊNCIA PRIVADA:  
UMA ANÁLISE COMPARATIVA DA DECISÃO ENTRE PGBL E VGBL**

FLORIANÓPOLIS

2018

MALU CORDINI SPRÍCIGO

**PREVIDÊNCIA PRIVADA:  
UMA ANÁLISE COMPARATIVA DA DECISÃO ENTRE PGBL E VGBL**

Monografia submetida ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Catarina, como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Helberte João França Almeida

FLORIANÓPOLIS

2018

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 8,5 à aluna Malu Cordini Sprícigo na disciplina CNM 7107 – Monografia, pela apresentação desse trabalho.

Banca Examinadora:

---

Prof. Dr. Helberte João França Almeida  
Orientador

---

Prof. Dr. Eraldo Sérgio Barbosa da Silva

---

Dr. Wlademir Ribeiro Prates

Aos meus pais, José Carlos e Nádia, à  
minha irmã Clara e à minha prima  
Mariana. Amo vocês!

## AGRADECIMENTOS

O hábito de agradecer sempre esteve presente em minha vida. Gratidão pela família, amigos, experiências, desafios e por tantos momentos incríveis que vivi durante esses vinte e três anos.

A realização do Trabalho de Conclusão de Curso representa o encerramento de uma etapa muito importante da minha vida, a graduação. Foi uma experiência muito enriquecedora e transformadora, onde pude conhecer pessoas incríveis e dividir momentos inesquecíveis. Fico extremamente feliz e grata em poder compartilhar esse momento com as pessoas que estiveram ao meu lado.

Agradeço primeiramente a Deus, que iluminou meu caminho durante essa longa caminhada, por ter me dado tanta força e coragem para enfrentar os desafios que surgiram nesses anos. Pelas pessoas maravilhosas que conheci, pelas oportunidades, pelo aprendizado que obtive dentro e fora da universidade, obrigada.

Agradeço imensamente aos meus pais por nunca medirem esforços para que eu pudesse atingir meus sonhos. Agradeço pela educação, pelo apoio em minhas decisões e principalmente pelo amor incondicional que me é dado. Eu nunca conseguirei expressar em palavras o que vocês representam para mim. Vocês são o grande exemplo do que eu quero ser em minha vida! Quero sempre poder orgulhá-los.

Agradeço infinitamente à minha prima Mariana, por tantos anos juntas, lado a lado, compartilhando alegrias e tristezas e por todo apoio que me deu quando vim à Florianópolis. Sua acolhida foi essencial para eu poder estar aqui hoje. Poder olhar para o lado e ver você, faz com que a vida se torne mais leve.

Agradeço à minha amada irmã Clara e ao meu primo Daniel, pois sem o apoio e paciência de vocês, eu também não estaria aqui hoje. Vocês têm meu amor.

Devo agradecer também aos meus amigos de infância e companheiros dessa e de todas as fases de minha vida, apesar da distância: Amanda, Anita, Camila, Daniel, Iago, Ingrid, Jeovane, João Victor, Lara, Luiza, Luíza e Raissa. Vocês são parte da minha história!

Agradeço a empresa Par Mais pelos longos anos que estive lá, pelas pessoas que conheci, mas principalmente por ter sido uma grande escola em minha vida e por despertar em mim o interesse e a paixão pelo mercado financeiro.

Agradeço aos amigos e ex-colegas de profissão, Guilherme, Homero, Lorenzo, Márcio, Maria Eduarda e Wladimir pelos almoços, happy hours, mas principalmente por

tantos ensinamentos compartilhados, ideias trocadas e por serem grandes exemplos de profissionais para mim.

Agradeço imensamente ao meu grande amigo e ex-colega de trabalho Thiago Paulo, por tantas palavras certas ditas nos momentos de angústia, por me encorajar a ser uma profissional cada dia melhor e por estar ao meu lado sempre que precisei. Obrigada pelos desafios colocados para mim e por acreditar que eu sempre sou capaz. Você é uma grande inspiração na minha vida!

Aos meus queridos amigos da graduação, em especial ao Berward, Henrique, Tássia e Victória, que acreditaram em mim e estiveram ao meu lado desde a primeira fase, contribuindo para o meu crescimento pessoal e profissional durante os anos de universidade, o meu muito obrigada.

Em geral, agradeço ao Departamento de Economia e Relações Internacionais e, em especial, aos queridos professores com os quais tive o prazer de ter mais contato e que me inspiraram nesses longos anos: professores Guilherme de Oliveira, Guilherme Valle Moura, Gueibi e meu orientador Helberte.

Por fim, agradeço à Universidade Federal de Santa Catarina por ter me recebido de braços abertos e por ter me proporcionado dias de aprendizagem muito ricos durante todos esses anos. Foi um prazer enorme estudar na UFSC. Pela economista que estou prestes a me tornar, muito obrigada.

*“Quanto mais aumenta nosso conhecimento,  
mais evidente fica nossa ignorância.”*

(John F. Kennedy)

## RESUMO

Este trabalho pretende verificar a melhor opção de investimento dentre os tipos de plano de previdência privada disponíveis, para três perfis de investidores diferentes. Inicialmente é descrito o sistema de Previdência Social no Brasil e suas peculiaridades. Posteriormente, apresenta-se os tipos de previdência privada no país (entidades abertas e fechadas) e conceitua-se os planos PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) e VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) com suas características individuais. Para as análises, são demonstradas cinco variedades de produtos de previdência privada comercializados pela XP Investimentos e identifica-se os atributos de cada um dos investidores (Agente X, Agente Y e Agente Z), bem como seus perfis de risco, idade atual e desejada na aposentadoria, renda tributária, e etc. Desta forma, foram realizadas as análises para verificar se há benefício tributário para os agentes ao investir em planos do tipo PGBL. Depois, de acordo com os perfis de risco e as características de cada um, realiza-se uma simulação de uma carteira de investimento em previdência privada para os três investidores. Finalmente, foi calculado o montante acumulado em cada um dos fundos e projetada a renda vitalícia nominal dos três investidores.

**Palavras-chave:** Previdência Privada. VGBL PGBL. Imposto de Renda.



## **ABSTRACT**

This course completion work aims to verify the best investment option among the types of private pension plan available, for three different investor profiles. Initially, the Social Security system in Brazil and its peculiarities are described. Subsequently, the types of private pensions in the country (open and closed entities) are considered and the PGBL (Free Benefit Generating Plan) and VGBL (Free Benefit Generating Life) plans with their individual characteristics are considered. In addition it is explained the types of risk profiles most used in Brazil (conservative, moderate and aggressive). For the analyzes, five varieties of private pension products marketed by XP Investments are presented and brought the attributes of each of the investors (Agent X, Agent Y and Agent Z), as well as their risk profiles, current and desired age at retirement, tax income, and so on. Analyzes were carried out to verify if there is a tax benefit for the Agents when investing in PGBL-type plans. Then, according to the risk profiles and the characteristics of each, a simulation of a private pension investment portfolio was carried out for the three investors. Finally, the amount accumulated in each of the funds was calculated and the nominal lifetime income of the three investors was raised.

**Key-words:** Private pension. VGBL. PGBL. Income tax.

## **LISTA DE ILUSTRAÇÕES**

Figura 1 - Relação risco e retorno dos ativos .....	22
Figura 2 - Recomendação de ativos - X .....	30
Figura 3 – Recomendação de ativos – Y .....	31
Figura 4 – Recomendação de ativos – Z.....	32

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Percentuais de contribuição ao INSS sobre o salário .....	8
Tabela 2 - Características dos planos de previdência privada .....	10
Tabela 3 - Tabela Progressiva Anual.....	16
Tabela 4 - Tabela Regressiva Definitiva .....	16
Tabela 5 - Tipos de produto de previdência .....	20
Tabela 6 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – X.....	25
Tabela 7 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – X.....	26
Tabela 8 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – Y.....	27
Tabela 9 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – Z.....	28
Tabela 10 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – Z.....	28
Tabela 11 - Rentabilidade dos fundos de previdência privada.....	29
Tabela 12 - Montante acumulado – X .....	33
Tabela 13 - Renda na aposentadoria - X .....	33
Tabela 14 - Montante acumulado – Y .....	34
Tabela 15 - Renda na aposentadoria – Y .....	35
Tabela 16 - Montante acumulado – Z.....	35
Tabela 17 - Renda na aposentadoria – Z .....	36

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO .....	3
1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA .....	3
1.2 OBJETIVOS .....	5
1.2.1 Objetivo Geral .....	5
1.2.2 Objetivos Específicos .....	5
1.3 JUSTIFICATIVA .....	5
1.4 METODOLOGIA .....	6
2 REFERENCIAL TEÓRICO .....	8
2.1 SISTEMA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL .....	8
2.2 MODALIDADES DE PREVIDÊNCIA PRIVADA .....	10
2.2.1 Tipos de planos de previdência complementar aberta .....	11
2.2.1.1 Plano Gerador de Benefício Livre – PGBL .....	12
2.2.1.2 Vida Gerador de Benefício Livre – VGBL .....	13
2.2.2 Funcionamento dos planos de previdência complementar aberta .....	14
2.2.2.1 Taxa de carregamento .....	14
2.2.2.2 Taxa de administração .....	15
2.2.2.3 Tributação .....	15
2.2.2.4 Tábua Atuarial .....	17
2.3 PERFIS DE RISCO .....	18
3 MATERIAIS E MÉTODOS .....	19
3.1 AMOSTRA DE PESQUISA .....	19
3.2 TRATAMENTO DOS DADOS .....	22
4 RESULTADOS OBTIDOS .....	25
4.1 BENEFÍCIO FISCAL .....	25
4.2 ESCOLHAS DAS PREVIDÊNCIAS .....	29
4.3 SIMULAÇÃO DE RENDA VITALÍCIA .....	32
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	37
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	39

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

O Brasil experimentou, principalmente após 1960, um intenso crescimento populacional. Atualmente, segundo dados do IBGE, o país possui uma população de 207 milhões de habitantes (IBGE, 2017), tendo seu crescimento absoluto ocorrido principalmente em função da melhoria das condições e expectativa de vida, refletindo em maior percentual de população adulta, com destaque também para o aumento da participação da população idosa. A expectativa de vida do brasileiro aumentou 25 anos entre 1960 e 2010 (IBGE, 2017) e segundo dados do censo 2010, observou-se o crescimento relativo da população com 65 anos ou mais, que era de 4,8% em 1991, passando a 5,9% em 2000 e chegando a 7,4% em 2010. (IBGE, 2011).

Os idosos, em geral, usufruem de uma série de serviços públicos, dentre estes, destaca-se a previdência social, demandando dispêndios cada vez maiores do governo, que outrora eram compensados pela crescente quantidade de trabalhadores contribuintes. Porém, uma série de fatores, tais como, crises econômicas, a globalização da economia, através da forte influência internacional para a redução da participação estatal no desenvolvimento de políticas públicas, a mecanização dos processos produtivos, uma vez que isso faz com que haja uma substituição da mão-de-obra do trabalhador pelo uso de máquinas, e, até mesmo, a diminuição na taxa de fecundidade, acabam diminuindo o número de indivíduos que contribuem para o sistema.

Na ausência de políticas governamentais referentes à previdência social e com o sistema desequilibrado (déficit alto), onde é preciso alterar as regras de concessão de benefícios, e a busca de uma maior qualidade de vida na velhice, desencadeou certa preocupação das pessoas frente ao atual sistema previdenciário. Soma-se a isso, a perda no poder de compra, por conta da inflação e a diminuição dos valores recebidos e teto através da previdência pública.

Frente a esse cenário, as pessoas demandam novas alternativas para complementar a sua renda. Acelerou-se então a comercialização de novos instrumentos que garantam a renda no momento da aposentadoria. Um dos instrumentos mais conhecidos pelos investidores brasileiros são os planos de previdência complementar ou privada.

O conceito de previdência complementar encontra-se no Art.202, da Constituição Federal, com redação dada pela Emenda Constitucional nº 20, de 15/12/1998 e nos artigos 1º e 2º da Lei Complementar nº 109, de 29/05/2001.

*“O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral da previdência social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar.”* (CF, art.202)

As previdências privadas são regulamentadas pela SUSEP (Superintendência de Seguros Privados), uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda. Ela é responsável pelo controle e fiscalização do mercado de seguros, previdência privada aberta, resseguro e capitalização.

Dentre os planos de previdência complementar ou privada disponíveis no mercado, existem os do tipo VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) e PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre). Estes possuem atributos distintos, o que acaba despertando muitas dúvidas na hora do investidor optar por um deles.

Esses planos incidem em contratos de adesão consolidados entre o consumidor e uma empresa de previdência aberta ou fechada, que têm por objeto a prestação de serviços de gestão financeira dos recursos depositados pelos participantes. (SENACON, 2012). A previdência privada, além de ser utilizada como complementação ou fonte de renda na aposentadoria, pode ser usada para outras finalidades. Uma delas é como estratégia de sucessão, pois consente que em caso de falecimento, os recursos aplicados são repassados para os beneficiários sem transitar pelo inventário, o que permite além da redução de honorários advocatícios, a disponibilidade imediata dos recursos, pois diferentemente de outros ativos, a previdência do tipo VGBL é tratada como um seguro.

Outra finalidade é que planos do tipo PGBL possuem uma vantagem tributária. Caso a Declaração de Imposto de Renda do contribuinte seja no modelo completo, pode-se deduzir até 12% da sua renda anual tributável, a fim de diminuir o imposto a pagar. Para obter o benefício, é necessário informar na Declaração de Imposto de Renda o valor investido em PGBL.

Além disso, há também a opção pelo regime de tributação regressiva definitiva, que apresenta uma grande vantagem. Após 10 anos de permanência no plano, permite-se a obtenção da alíquota de 10% de Imposto de Renda, que é realizada na fonte, enquanto que, em fundos de investimentos e produtos de renda fixa comercializada por bancos e corretoras de valores, o máximo que se pode chegar são 15%.

Diante disto, o presente trabalho objetiva verificar qual a alternativa econômico-financeira e tributária adequada de plano de previdência privada para diferentes perfis de investidores a fim de que os mesmos obtenham uma maior renda na aposentadoria.

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo Geral

Apresentar a melhor alternativa de planos de previdência privada dentre cinco disponíveis para diferentes perfis de investidores.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

- a) Apresentar e descrever o sistema de Previdência Social no Brasil;
- b) Conceituar as modalidades de plano de previdência complementar dos tipos PGDL e VGBL;
- c) Discorrer sobre os perfis de risco;
- d) Criar uma carteira hipotética de três investidores para avaliação das alternativas, mensurando a vantagem tributária obtida (se existir);

## 1.3 JUSTIFICATIVA

Com o aumento da expectativa de vida do brasileiro, aumenta também a preocupação referente à manutenção do padrão de vida na aposentadoria. Estima-se que, metade da renda dos idosos é consumida pela compra de remédios e plano de saúde. (A GAZETA, 2017). Deste modo, é necessário que se tenha um planejamento financeiro adequado visando garantir tranquilidade na velhice.

No Brasil, o órgão responsável pelo pagamento das aposentadorias e pensões aos idosos, através do Regime Geral de Previdência Social, é o INSS (Instituto Nacional de Seguridade Social). Ocorre que, atualmente o déficit da Previdência Social soma R\$ 182,4 bilhões em 2017 (SPrev, 2018), ocasionando certa desconfiança pela população quanto ao recebimento do seu aposento na idade requerida.

Essa incerteza leva às pessoas a buscarem novas formas de investimento para garantir sua renda no futuro e por isso, o plano de previdência complementar é um dos mais

procurados. Além disso, o INSS estipula um teto máximo, que é reajustado anualmente pelo INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor). O teto de recebimento é uma das razões pelas quais investidores buscam o plano de previdência privada, como forma de complementar a renda, pois cerca de 9% da população brasileira ganha mais que o teto atual, R\$ 5.645,80 (DataFolha, 2013).

Diante disso, este trabalho aborda assuntos de interesse da sociedade e visa servir como referência a jovens, empresários e outros agentes interessados em investir a longo e médio prazo, visando proporcionar tranquilidade na aposentadoria e diminuir a dependência do INSS, ou até mesmo, da família.

Ademais, esse estudo pode servir de suporte na tomada de decisão de investir referente à contratação - ou não de um plano de previdência complementar, e em caso positivo, em qual modalidade de plano (VGBL ou PGBL).

#### 1.4 METODOLOGIA

Conforme citado por Marconi e Lakatos (1991), o método científico a ser utilizado na realização de uma pesquisa possibilita o investigador a traçar o caminho a ser seguido para auferir resultados com maior segurança.

Diante da problemática levantada e a fim de alcançar os objetivos inicialmente propostos, será feita uma descrição das teorias e informações pertinentes ao tema através de pesquisa bibliográfica, realizada principalmente em artigos e *sites*. Desta forma, o presente trabalho é dividido em quatro capítulos. Esta estruturação foi feita com a intenção de que se tenha – ao se fazer a leitura da monografia – uma construção coesa do tema descrito.

No primeiro capítulo apresenta-se o tema e problema de pesquisa, conjuntamente com os objetivos gerais e específicos que serão trabalhados. Também será abordado neste capítulo, a justificativa e a metodologia utilizada concomitantemente com a organização da monografia.

Posteriormente, no segundo capítulo, conceitua-se o sistema de Previdência Social no Brasil, as modalidades de previdência privada (tipos de plano de previdência complementar aberta, PGBL e VGBL, funcionamento dos planos de previdência complementar aberta, taxa de carregamento, taxa de administração, tributação e tábua atuarial). Por fim, os tipos de perfis de risco.



No terceiro capítulo, aborda-se os materiais e métodos que serão utilizados nesse trabalho, apresentando ao leitor a amostra de pesquisa e como será realizada a forma de tratamento dos dados, presente na seção seguinte.

Finalmente, o quarto capítulo traz para cada um dos perfis de risco a existência - ou não do benefício fiscal ao aportar em PGBL. Também serão escolhidos os fundos de previdência de acordo com a estratégia e perfil de risco de cada cliente e, por fim, será projetada a renda vitalícia que cada um dos três investidores terá após a aposentadoria.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 SISTEMA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

A Constituição Federal de 1988 é a base da nossa atual legislação – e nela estão descritos os direitos e deveres dos cidadãos, além da forma de organização do Estado Brasileiro. Muito influenciada pelo pensamento dominante do período, que correspondia ao Estado assegurar o bem-estar social, a Constituição Brasileira tem um forte caráter paternalista. Dentro dos deveres do Estado está a seguridade social.

Segundo o artigo 194 da Constituição Federal, o sistema de previdência social abrange um conjunto integrado de ações de iniciativa dos Poderes Públicos e da sociedade, com a finalidade de assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência e à assistência social da população, ou seja, é um conjunto de ações que o Estado utiliza para proteger seus cidadãos de infortúnios que possam atingir sua capacidade de subsistência, de forma temporária ou definitiva. Para isso, o Estado usa de seu poder coercitivo, obrigando os integrantes economicamente capazes a participar compulsoriamente desse sistema, fazendo com que assim, a sociedade possa manter uma existência digna de seus indivíduos. (PEREIRA DE CASTRO, LAZZARI, 2014).

Os contribuintes da Previdência Social no Brasil são os empregadores, trabalhadores assalariados, autônomos, empregados domésticos, contribuintes individuais e trabalhadores rurais. Desta forma, a tabela 1 apresenta os percentuais de contribuição mensal ao INSS no ano de 2018 para cada categoria.

Tabela 1 - Percentuais de contribuição ao INSS sobre o salário

Tabela para Empregado, Empregado Doméstico e Trabalhador Avulso 2018	
Salário de Contribuição (R\$)	Alíquota (%)
Até 1.693,72	8
De 1.693,73 a 2.822,90	9
De 2.822,91 até 5.645,80	11

Fonte: Receita Federal do Brasil.

Um dos benefícios ofertados pelo sistema de previdência social é o da aposentadoria e existem diversas modalidades para entrar com o pedido. A primeira é a aposentadoria por

idade, que é possível quando o trabalhador comprovar o mínimo de 180 meses de contribuição, além da idade mínima de 65 anos para homens ou 60 anos para mulheres. Ademais, também é possível entrar com o pedido de aposentadoria por tempo de contribuição. Para isso, o benefício é dado ao trabalhador que comprovar 35 anos de contribuição, se for homem, e 30 anos, caso seja mulher.

Outra modalidade plausível é o pedido de aposentadoria especial por tempo de contribuição, quando o trabalhador fica exposto a agentes nocivos à saúde - químico, físico, biológico ou a associação de agentes prejudiciais à saúde ou à integridade física; a exposição deve ser contínua e ininterrupta durante a jornada de trabalho. Para solicitar o pedido, o tempo necessário de contribuição é de 25, 20 ou 15 anos, conforme o caso.

Além disso, também é possível solicitar o pedido de aposentadoria por idade da pessoa com deficiência, desde que, tenha comprovado o mínimo de 180 meses de contribuição e idade mínima de 60 anos, se homem, ou 55 anos, se mulher. Por fim, caso o requerente seja professor, existe a possibilidade de aposentadoria por tempo de contribuição, 30 anos, se homem, ou 25 anos, se mulher.

No ano de 2015, foi sancionada a fórmula 85/95 para aposentadoria por tempo de contribuição. Pela Lei 13.183, o cálculo considera o número de pontos alcançados somando a idade e o tempo de contribuição do segurado. Alcançados os pontos necessários, será possível receber o benefício integral, caso contrário, aplica-se o fator previdenciário. (SPrev, 2015).

Além dos benefícios relacionados à aposentadoria, também é de responsabilidade do INSS o pagamento de benefícios de seguridade. Caso um acidente reduza permanentemente a capacidade de trabalho do contribuinte, o empregado tem direito ao auxílio-acidente. O auxílio-doença é recebido pelo segurado que comprove estar temporariamente incapaz para o trabalho. Também há o auxílio-reclusão, que é pago apenas aos dependentes do segurado preso em regime fechado ou semiaberto.

A pensão por morte é paga aos dependentes, caso o segurado venha a faltar, o salário-família é pago ao empregado com baixa renda e, por fim, o salário maternidade que é pago no caso de nascimento ou de adoção de criança.

A cada ano, mais pessoas se aposentam e menos entram como contribuintes, um reflexo do envelhecimento da sociedade brasileira e da diminuição expressiva da taxa de fecundidade nos últimos anos. No ano de 1960, a taxa no Brasil era de 6,3 filhos por mulher, e hoje, estima-se 1,78 nascimentos por mulher, de acordo com dados divulgados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2015).

Diante do exposto, déficits cada vez maiores são registrados anos após anos. Para cobri-los e garantir os benefícios previdenciários, o governo usufrui de receitas geradas pelas contribuições sociais voltadas para a Seguridade Social, que inclui, além da Previdência, a Saúde e a Assistência Social. São duas contribuições principais: a COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social) e a CSLL (Contribuição Social sobre Lucros Líquidos).

## 2.2 MODALIDADES DE PREVIDÊNCIA PRIVADA

No Brasil, existem duas modalidades de previdência privada: as entidades abertas que são fiscalizadas pela SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) e as entidades fechadas, também chamadas de fundo de pensão, estas são fiscalizadas pela PREVIC (Superintendência Nacional de Previdência Complementar) e tem por objetivo estabelecer diretrizes para aplicação do dinheiro, definindo tipos de investimentos, níveis desejados de retorno e liquidez (PREVISC, 2016).

A previdência aberta é disponibilizada por bancos, corretoras e seguradoras. Já a previdência fechada é disponibilizada por empresas ou associações e é de uso exclusivo de seus funcionários ou associados. A tabela 2 apresenta as principais características de cada um dos modelos.

Tabela 2 - Características dos planos de previdência privada

Previdência Privada	
Aberta	Fechada
Entidade com fins lucrativos	Entidade sem fins lucrativos
Maiores taxas de administração	Menores taxas de administração
Organizadas por instituições financeiras e seguradores na forma de sociedade anônima	Organizadas por empresas e entidades associativas na forma de fundação/sociedade civil
Só parte da rentabilidade vai para o participante. Rentabilidade e superávit remuneram mais os acionistas do que os participantes.	100% da rentabilidade volta para a conta dos participantes

Fonte: Adaptado ao PREVISC.

Como o objetivo do presente trabalho é avaliar qual a melhor modalidade de previdência para diferentes perfis de investidores, sem exclusão de pessoas, os planos de previdência privada aberta será o analisado.

### **2.2.1 Tipos de planos de previdência complementar aberta**

Os planos de previdência complementar têm por objetivo proporcionar ao trabalhador uma proteção previdenciária adicional àquela oferecida pelo RGPS (Regime Geral de Previdência Social) ou pelo RPPS (Regime Próprio de Previdência Social) para os quais as contribuições dos trabalhadores são obrigatórias (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2018).

No Regime de Previdência Complementar (RPC), o benefício de aposentadoria será pago com base no montante acumulado ao longo dos anos de contribuição, ou seja, a somatória das contribuições do trabalhador formará a poupança que será utilizada no futuro para o pagamento de seu benefício. Esse sistema é conhecido como Regime de Capitalização (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2018).

Existem dois tipos de planos de previdência complementar aberta: o PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) e o VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre). Em ambos, o contratante passa por duas fases: o período de acumulação e o período de benefício.

O primeiro ocorre quando o indivíduo está no mercado de trabalho ou gerando renda. Esta é a fase de formação de patrimônio. O período de benefício inicia a partir da idade escolhida pelo contribuinte para começar a desfrutar do dinheiro acumulado durante os anos de trabalho.

Existem sete modalidades possíveis para o investidor optar no momento de receber seu benefício. A primeira é através do pagamento único, onde o benefício é concedido na data estabelecida, na forma de pagamento único, calculado com base no saldo de provisão matemática de benefícios a conceder.

A segunda forma é por meio da renda mensal por prazo determinado, ou seja, é escolhido um prazo pré-definido pelo contribuinte; caso ele faleça antes de receber todo o valor, a renda é revertida aos beneficiários até o fim do prazo.

A terceira modalidade, e mais utilizada pelo brasileiro é a renda vitalícia, onde o participante recebe uma renda mensal até o fim da sua vida e os pagamentos cessam após a sua morte, ou seja, caso ainda haja algum recurso após o falecimento do participante, eles ficam com a seguradora.

A quarta é a renda temporária, diferentemente da renda mensal por prazo determinado, neste caso, em caso de falecimento, a renda não é revertida aos beneficiários. Já a quinta se trata da renda vitalícia com prazo mínimo garantido. O participante determina um prazo durante o qual a renda pode ser revertida aos beneficiários, caso ele venha a falecer. A renda mensal é paga ao participante a partir da idade escolhida até o fim da vida.

A sexta modalidade é a de renda vitalícia reversível ao beneficiário indicado. A renda mensal é paga ao participante a partir da idade estipulada até o fim da vida. Após seu falecimento, o beneficiário indicado continua recebendo um percentual dessa renda até o fim da vida. É também uma das mais utilizadas pelos investidores brasileiros.

A sétima e última modalidade disponível é a renda vitalícia reversível ao cônjuge com continuidade aos menores. Neste caso, a renda mensal é paga ao participante a partir da idade pré-determinada até o fim de sua vida. Após seu falecimento, o cônjuge passa a receber, por toda a vida, um percentual dessa renda. Após a morte desse cônjuge, um percentual da renda passa a ser pago aos filhos menores até que eles atinjam a maioridade definida pelo plano.

Uma vez definido as modalidades de pagamento, apresenta-se e conceitua-se os tipos de planos de previdência complementar aberta: o PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) e o VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre).

#### 2.2.1.1 Plano Gerador de Benefício Livre – PGBL

Os planos do tipo PGBL são destinados aos indivíduos que optam pelo modelo completo da Declaração de Imposto de Renda, pois as contribuições podem ser abatidas no cálculo do imposto até o limite de 12% da renda tributável do contribuinte, por conta do diferimento fiscal. O contribuinte só pode usufruir desse benefício fiscal desde que também contribua para a Previdência Social.

O diferimento fiscal é a postergação do imposto a pagar, ou seja, no caso do PGBL, a incidência de Imposto de Renda ocorre no momento do resgate do valor resgatado, só que, diferentemente do VGBL em que o imposto incide somente nos rendimentos obtidos no período, no PGBL, o Imposto vai incidir sobre o montante total, capital aplicado mais os rendimentos (INFOMONEY, 2017).

Trata-se de um produto financeiro comercializado por seguradoras e distribuído por estas instituições financeiras, além de bancos, corretoras de valores, distribuidoras de valores mobiliários e gestoras de recursos.

A principal cobertura do PGBL é a cobertura por sobrevivência. O participante do plano faz contribuições, periódicas ou não, e essas quantias são investidas em um fundo que pode ter diferentes perfis de investimento. Os mais conservadores investem apenas em renda fixa, mas também existem fundos moderados e agressivos, como os multimercados e os de ações (que devem investir, no mínimo, 67% do patrimônio em renda variável).

A composição da carteira evidentemente impacta o risco e a rentabilidade: fundos com maior presença em renda variável tendem a ter maior risco, mas tendem a render mais no longo prazo. Já os fundos com mais renda fixa tendem a render menos, todavia estão menos expostos a perdas.

É possível realizar a portabilidade, caso o investidor esteja insatisfeito com a sua rentabilidade ou com a instituição. A portabilidade dos recursos ocorre de uma instituição para outra e sem custos, ou seja, não é necessário resgatar o plano atual, pagar o imposto e reinvestir novamente.

Após acumular o patrimônio em PGBL, o investidor no momento de sua aposentadoria, pode escolher a forma de receber seu benefício. Ele pode ser pago mensalmente, de forma vitalícia, temporária ou de uma única vez. Em caso de morte do titular durante o período de recebimento do benefício, o saldo pode não ser reversível aos beneficiários ou herdeiros legais, uma vez que depende única e exclusivamente do que foi estipulado no contrato.

#### 2.2.1.2 Vida Gerador de Benefício Livre – VGBL

O VGBL, assim como o PGBL, trata-se de um produto financeiro comercializado por seguradoras e distribuído por estas instituições financeiras, além de bancos, corretoras de valores, distribuidoras de valores mobiliários e gestoras de recursos.

Diferentemente do PGBL, o VGBL é indicado para as pessoas que optam pelo modelo simples da Declaração de Imposto de Renda, aos que não pagam imposto ou aos que desejam contribuir valores acima de 12% de sua renda. Durante a acumulação, os valores aplicados não são dedutíveis de Imposto de Renda, entretanto na fase de recebimento da renda ou em caso de resgate, o imposto incide somente sobre o ganho de capital no período (INFOMONEY, 2017).

O VGBL possui características similares aos fundos de investimentos do tipo PGBL, pois há oferta de fundos de renda fixa, multimercado ou de renda variável. A composição da carteira também impacta o risco e a rentabilidade.

Ademais, o VGBL é recomendado também para pessoas que possuem dificuldade de poupar voluntariamente. Ao contratar um VGBL, haverá um desconto mensal na conta corrente do indivíduo que será transferido diretamente para sua previdência, ou seja, ele não precisa fazer uma transferência ou se programar para isso, porque automaticamente haverá esse investimento.

Além disso, em alguns estados, a transmissão dos recursos do VGBL para os beneficiários não sofre a cobrança do imposto estadual sobre as heranças e doações, o Imposto de Transmissão Causa Mortis e Doação (ITCMD).

Assim como no PGBL, também é possível realizar a portabilidade de um fundo para outro, sem custos. Sendo que, somente é possível migrar de VGBL para VGBL, bem como de PGBL para PGBL. As formas de recebimento do benefício seguem as mesmas descritas acima para uma previdência complementar do tipo PGBL.

## **2.2.2 Funcionamento dos planos de previdência complementar aberta**

### **2.2.2.1 Taxa de carregamento**

A taxa de carregamento incide sobre as contribuições e tem a função de arcar com os custos da empresa que administra a aplicação e pode variar de acordo com as condições comerciais do plano contratado.

Segundo Brasilprev (2016), há três formas de taxa de carregamento no mercado. A primeira é a taxa antecipada que incide no momento do aporte. Assim, esta pode ser decrescente em função do valor do aporte e montante acumulado. A segunda é a taxa postecipada que incide somente em caso de portabilidade ou resgates. Por fim, a terceira é a taxa híbrida em que a cobrança da taxa de carregamento ocorre tanto na entrada, quanto na saída, ou seja, sempre que houver movimentações financeiras no plano de previdência.



#### 2.2.2.2 Taxa de administração

A taxa de administração é a que mais impacta no plano, pois incide sobre todo o dinheiro poupado, seja por contribuições, aportes ou mesmo pela rentabilidade.

Ela serve para custear diversas despesas dentro do fundo de investimento, como a remuneração do gestor, do administrador e todas as partes envolvidas na administração, custos com corretagem e custódia, entre outros (TopInvest, 2016). Ela é destinada a cobrir despesas necessárias com o cumprimento de regras e práticas que garantem a transparência e segurança dos investidores, com a finalidade de que haja ausência de conflitos de interesse e uma melhor eficiência na gestão de fundos.

A taxa de administração tem seu valor diluído por dia (*pro rate die*) e é expressa de forma anual sobre o patrimônio total que compõe o fundo. Tanto a taxa de carregamento, quanto a taxa de administração influenciam muito na rentabilidade obtida pelo cotista. A maioria dos fundos de previdência de aporte inicial baixo oferecido no varejo cobra altas taxas.

#### 2.2.2.3 Tributação

Os planos de previdência contam com uma série de benefícios tributários para incentivar o investimento de longo prazo. Eles são tributados apenas no resgate ou no recebimento do benefício. A Lei 11.053, de 29 de dezembro de 2014, que dispõe sobre a tributação dos planos de previdência e que vigora nos dias atuais, apresenta duas opções de tributações, podendo escolher a que for mais adequada às necessidades do investidor.

A primeira forma é a Tributação Progressiva, que é a mesma que incide sobre os salários e outras rendas. Quanto maior o valor resgatado, maior será a alíquota de imposto de renda a pagar, que vai de zero a 27,5%.

Tabela 3 - Tabela Progressiva Anual

A partir do exercício de 2017, ano-calendário de 2016:		
Base de cálculo (R\$)	Alíquota (%)	Parcela a deduzir do IRPF (R\$)
Até 22.874,76	-	-
De 22.847,77 até 33.919,80	7,5	1.713,58
De 33.919,81 até 45.012,60	15	4.257,57
De 45.012,61 até 55.976,16	22,5	7.633,51
Acima de 55.976,16	27,5	10.432,32

Fonte: Receita Federal do Brasil.

A Tributação Progressiva é ideal para investidores que visam o curto e médio prazo, ou seja, investidores já muito próximos a aposentadoria que desejam ter uma previdência privada. No caso de resgate por parte do contribuinte, a tributação será de 15% na fonte independente do valor requerido. Por conta disso, existe a possibilidade de compensar o valor do resgate na Declaração de Imposto de Renda conforme a tabela acima.

A segunda forma é a Tributação Regressiva que inicia com a alíquota de 35% com redução de 5 pp a cada dois anos, até atingir a tributação mínima, 10%.

Tabela 4 - Tabela Regressiva Definitiva

Tempo de contribuição	Alíquota (%)
Até 2 anos	35
2 a 4 anos	30
4 a 6 anos	25
6 a 8 anos	20
8 a 10 anos	15
Acima de 10 anos	10

Fonte: Receita Federal do Brasil.

Esse tipo de tributação é ideal para investidores que visam o longo prazo, pois a alíquota de imposto a pagar se reduz a cada dois anos, até chegar ao seu mínimo, 10%. No caso de valores que serão resgatados após seis anos, a Tabela Regressiva Definitiva se torna mais interessante.

Na Tabela Regressiva não é possível realizar a compensação do valor do resgate na Declaração de Imposto de Renda, pois o desconto é definitivo, ou seja, ocorre diretamente na fonte e não pode ser compensado na declaração anual.

#### 2.2.2.4 Tábua Atuarial

O estudo atuarial mede a expectativa de vida da população e é calculado periodicamente visando manter um regime de previdência em equilíbrio financeiro atuarial e, por isso, quanto mais antigo o estudo atuarial, menor a expectativa de vida. Entende-se que esse fato se dá pela modernização da medicina, tratamentos médicos, estilo de vida saudável, maior preocupação das pessoas com a prevenção, etc. (SAMBRANA, 2015).

A tábua atuarial é uma tabela onde a idade média de um grupo é somada a fatores sociais, tais como profissão, saneamento básico, fundos de pensão, registros civis e à análise demográfica obtida através dos censos programados para traçar políticas públicas e, no caso da iniciativa privada, as taxas que incidirão sobre o plano de aposentadoria particular ou de seguro de vida.

Atualmente, no Brasil, são utilizadas duas tábuas biométricas, a BR-EMSsb e BR-EMSmt (2015), que foram desenvolvidas a partir da experiência do mercado segurador brasileiro. Elas são atualizadas a cada 5 (cinco) anos de forma a refletir a realidade de sobrevivência (sb) ou de mortalidade (mt) da população feminina e masculina à época da concessão do benefício contratado (SUSEP, 2011). Portanto, de acordo com o aumento ou redução da expectativa de vida do brasileiro, a tábua pode ser alterada.

As tábuas biométricas acima apresentam a maior longevidade em relação a outras tábuas já vigentes no Brasil. Isso ocorre por ela refletir um cenário mais alinhado com a realidade, tendo por base os dados dos últimos censos do IBGE. Para os planos de previdência, leva-se em consideração o estudo atuarial quando se trata de benefício em forma de renda vitalícia. Para cumprir os pagamentos, a instituição financeira precisa ter uma estimativa de quantos anos o beneficiário vai viver e simular a reserva necessária. O estudo atuarial nos planos de previdência é definido como tábua atuarial.

As tábuas mais antigas contam com o chamado juro atuarial, que é um percentual informado na contratação do plano que multiplica o montante acumulado no momento da conversão em benefício, possibilitando um aumento da renda. As tábuas de hoje não têm esse fator.

Além da tábua atuarial e dos juros, os planos de previdência têm fundos de investimentos com políticas e objetivos diferentes que fazem a reserva ter uma rentabilidade. Cada investidor pode escolher o fundo de acordo com o seu perfil de risco, prazo, gestão do fundo e taxas de administração.

## 2.3 PERFIS DE RISCO

O perfil de risco é uma classificação dos investidores quanto à sua disposição para correr riscos. Esse perfil é uma medida da sua aversão ao risco, ou, ao contrário, da sua apetência ao mesmo e ao prêmio de risco associado (OPTIMIZE, 2018).

Os perfis de risco em geral são classificados como (IGD, 2018):

- 1) Perfil conservador: Investidor que busca, acima de tudo, segurança em seus investimentos. Perfil voltado para aplicações financeiras em renda fixa como caderneta de poupança e fundos de renda fixa e referenciados DI. Na maior parte dos casos, investimentos que buscam o retorno similar ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI).
- 2) Perfil moderado: Investidor que busca correr um pouco mais de risco a fim de obter maiores ganhos que o Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Esse perfil sugere aplicações em fundos de investimento de renda fixa (referenciados DI e crédito privado) e fundos multimercados. É possível nesse tipo de perfil aplicar uma pequena parte em fundos de ações.
- 3) Perfil agressivo: Investidor que busca correr um pouco mais de risco para obter ganhos no médio e longo prazo. Nesse perfil, é possível disponibilizar uma parcela maior de seus investimentos em fundos multimercado e fundos de ações.

O investidor que conhece seu perfil de risco se torna mais apto a verificar o aumento da chamada alocação eficiente dos investimentos, aumentando sua segurança, sem prejuízo ao retorno, além da aderência com a classificação de risco informada pelas instituições financeiras. É um ganho mútuo, uma vez que os investidores, em tese, não escolherão produtos que tenham um nível de risco acima do que estão dispostos a correr e as instituições financeiras evitam ser acionadas judicialmente por investidores que eventualmente tenham perdas, reduzindo seus custos administrativos com processos.

Investir de forma consciente, alinhado aos objetivos, à tolerância e à capacidade de correr riscos encurta, normalmente, de forma significativa o caminho para conquista das metas do investidor, além de trazer tranquilidade no curto, médio e longo prazo.

### 3 MATERIAIS E MÉTODOS

#### 3.1 AMOSTRA DE PESQUISA

No presente trabalho foram escolhidos planos de previdência comercializados pela XP Investimentos. A escolha ocorreu pelo fato de que a empresa está se tornando cada vez mais conhecida pelos investidores brasileiros e muitos inclusive estão realizando a portabilidade de suas previdências que hoje encontram-se em bancos comerciais para a plataforma da corretora. A XP está há mais de 15 anos presente no mercado e se tornou uma instituição ainda mais sólida após a compra de 49% por parte do ITAÚ.

Além disso, diferentemente de bancos de varejo, os produtos comercializados pela XP são bastante diversificados e é possível encontrar bons investimentos, mesmo com baixo aporte mensal. Atualmente, nos bancos, produtos com melhor rentabilidade estão disponíveis apenas para investidores do setor *private*.

Por muito tempo, os bancos lucraram muito com seus correntistas ao instituir taxas de administração e carregamento acima da média de outros produtos de investimento. Alguns fundos, somadas as taxas, chegavam a cobrar 8% de custas do cliente, ou seja, caso o fundo rentabilize 10%, ao diminuir as taxas, a rentabilidade líquida passada ao investidor é de apenas 2%, muito abaixo do retorno da poupança, por exemplo.

Frente a este cenário, a XP encontrou uma oportunidade e foi uma das pioneiras a intermediar ofertas de produtos de igual risco aos ofertados em instituições bancárias, mas com taxas muito menores. Com isso, o investidor tem realizado a portabilidade das suas previdências e investimentos financeiros a fim de obter melhores retornos. A tabela 5 traz os produtos escolhidos para a análise.

Tabela 5 - Tipos de produto de previdência

Previdência Privada			
Tipo de Plano	Modalidade Disponível	Categoria	Risco
Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF	VGBL e PGBL	RF Pós	
CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP	VGBL e PGBL	RF Pós	
Icatu Seg Franklin Templeton Prev FIM	VGBL e PGBL	Multi Macro	
CSHG Gauss Icatu Prev FIC FIM	VGBL e PGBL	Multi Macro	
Apex Long Biased Icatu Seg Prev FIM	VGBL e PGBL	Multi Macro	

Menos risco      Mais risco

Fonte: XP Investimentos

O primeiro fundo listado acima (Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF) é um fundo extremamente conservador. Ele está classificado como Renda Fixa Pós-Fixado, ou seja, a rentabilidade do investimento dependerá do desempenho de um indexador que, neste caso, é o CDI. Nos últimos doze meses o fundo teve uma rentabilidade de 5,91%, contra um CDI de 6,87%, ou seja, o fundo está performando a aproximadamente 86% do CDI. A volatilidade no período analisado (últimos doze meses) é baixa, 0,06%.

Já o segundo fundo (CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP) é um fundo também considerado conservador. Possui a mesma categoria que o primeiro e acompanha o CDI. Nos últimos doze meses o fundo teve uma rentabilidade de 6,97%, contra um CDI de 6,87%, ou seja, o fundo está performando a aproximadamente 101% do CDI. Uma rentabilidade bem mais atrativa. A volatilidade no período analisado (últimos doze meses) é relativamente baixa, 0,21%.

O terceiro fundo (Icatu Seg Franklin Templeton Prev FIM) é um fundo com um perfil mais conservador-moderado. Sua categoria é a de Multimercado Macro, ou seja, o gestor pode optar por investir em estratégias de médio e longo prazo utilizando-se de operações em Renda Fixa, Ações, Câmbio e outros ativos. Nos últimos doze meses, o fundo teve uma rentabilidade de 7,91%, contra um CDI de 6,87%, ou seja, o fundo está performando a aproximadamente 115% do CDI. A volatilidade no período analisado (últimos doze meses) é de 2,70%.

O quarto fundo listado acima (CSHG Gauss Icatu Prev FIC FIM) é um fundo considerado moderado. Possui a mesma categoria que o terceiro. Nos últimos doze meses, o fundo teve uma rentabilidade de 10,26%, contra um CDI de 6,87%, ou seja, o fundo está

performando a aproximadamente 149% do CDI. A volatilidade no período analisado (últimos doze meses) é relativamente alta, 5,32%.

Por último, o Apex Long Biased Icatu Seg Prev FIM é um fundo mais agressivo. Possui a mesma categoria que o terceiro e quarto, entretanto o maior risco deve por conta de uma maior diversificação e exposição a renda variável, como câmbio e ações. Nos últimos doze meses, o fundo teve uma rentabilidade de 15,02%<sup>1</sup>, contra um CDI de 6,87%, ou seja, o fundo está performando a aproximadamente 218% do CDI. A volatilidade no período analisado (últimos doze meses) é de 7,47%.

Vale ressaltar que os fundos que apresentam maior risco tendem a performar melhor em cenários econômicos favoráveis. Em momentos de estresse, o investidor opta por produtos mais seguros, que acompanhem o CDI, pois evita grande variações.

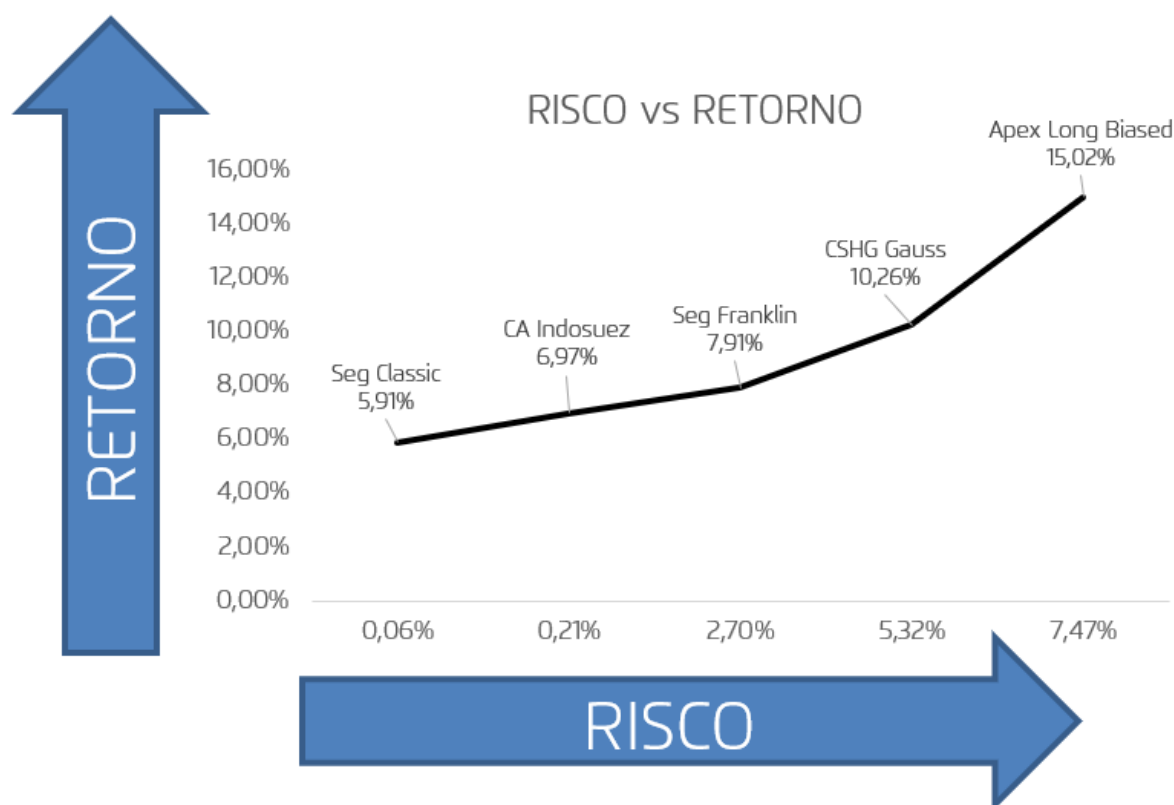
A volatilidade listada acima é uma medida que aponta a frequência e a intensidade das oscilações no preço de um ativo em um determinado período. Caso o investidor compreenda os conceitos de volatilidade e risco é possível melhor estimar as possibilidades de perdas ou ganhos da sua aplicação, diversificando a carteira, maximizando lucros e minimizando os prejuízos (BTG Pactual).

A figura 1 apresenta os dados listados acima, relacionando o risco e retorno de cada um dos fundos de previdência. A medida de risco utilizada foi a volatilidade. Percebe-se que risco e retorno estão bem correlacionados, ou seja, o investidor que optar por maiores ganhos, deve estar ciente que o risco também é maior.

---

<sup>1</sup> Todos os dados referentes à rentabilidade e volatilidade dos fundos e o valor do CDI atual são referentes a set/2018.

Figura 1 - Relação risco e retorno dos ativos



### 3.2 TRATAMENTO DOS DADOS

Na elaboração deste trabalho foram criados três hipotéticos investidores com perfis de risco e renda, idade e objetivos distintos, com a finalidade de verificar quais tipos de plano de previdência seria mais adequado ao seu momento atual.

1. Agente X, 32 anos, analista financeiro pleno, com renda bruta tributável anual de R\$ 90.000, sem dependentes e com capacidade de poupança de R\$ 18.000,00 no ano. Ainda não acumulou patrimônio líquido. Após análises, foi diagnosticado que ele possui um perfil de risco agressivo. X objetiva uma renda de R\$ 8.000,00 na sua aposentadoria. Seu principal objetivo ao contratar uma previdência privada é diversificação de ativos, a fim de obter um maior retorno na sua independência financeira (aos 55 anos).
2. Agente Y, 45 anos, empresário, com renda bruta tributável anual de R\$ 15.000,00, pois a grande parte de seus rendimentos ocorre via distribuição de lucros. Possui um dependente. Sua capacidade de poupança é de R\$ 100.000,00 no ano. Y conta com um patrimônio de R\$ 1.500.000,00, sendo que, 30% dele é destinado para



investimentos, os demais são bens de uso pessoal. Após análises, foi diagnosticado que seu perfil de risco é conservador. Seu principal objetivo ao contratar uma previdência privada é o de complemento de aposentadoria (aos 60 anos).

3. Agente Z, 53 anos, diretor executivo, com renda bruta tributável anual de R\$ 750.000,00. Possui dois dependentes. Seu patrimônio líquido é de R\$ 5.550.000,00 e 60% dele está alocado em investimentos, tanto imóveis para gerar renda, quanto fundos e investimentos em renda fixa. Z possui uma capacidade de poupança de R\$ 300.000,00 ao ano. Após análises, foi diagnosticado que seu perfil de risco é moderado. Seu principal objetivo ao contratar uma previdência privada é o de complemento de aposentadoria (aos 65 anos).

Posteriormente, são apresentadas simulações de declarações de imposto de renda no modelo simplificado e completo, no intuito de observar se há algum tipo de benefício fiscal com a escolha de um plano do tipo PGBL ou se a adesão a um plano do tipo VGBL é mais adequada. Por fim, serão realizados cálculos para estipular a renda vitalícia de cada um dos investidores. Para isso, a rentabilidade dos planos empregada será a dos últimos 12 meses, conforme levantado acima.

A escolha de utilizar os últimos 12 meses ocorre pelo fato de que muitos desses fundos foram lançados há pouco tempo, a exemplo do CSHG Gauss Icatu Prev FIC FIM, que iniciou suas atividades em julho de 2017.

Embora alguns desses fundos tenham pouco histórico, se compararmos a fundos de previdência de grandes bancos, muitos possuem gestoras com forte presença no mercado financeiro. O primeiro fundo da lista, Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF, tem como sua gestora a Icatu Vanguarda Gestão de Recursos que tem sua história iniciada no final dos anos 80, com R\$ 17,8 bilhões de ativos sob gestão e dispõe da máxima atribuição de Rating de Qualidade e Gestão da Agência Moody's, o MQ1. (ICATU VANGUARDA, 2018).

Já o segundo fundo da lista, o CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP, tem como sua gestora a Crédit Agricole Indosuez Wealth Management. O CA é um dos maiores bancos da Europa e o maior banco varejista da França. A história no Brasil iniciou nos anos 90. No final do ano de 2017, a CA possuía cerca de R\$ 118,4 bilhões de euros sob gestão. (CA INDOSUEZ, 2018).

A Franklin Templeton é uma empresa americana que iniciou suas atividades em 1947. Investe em ativos brasileiros desde a década de 80 e em 1998 veio ao Brasil. Atualmente a

Franklin Templeton é uma das maiores empresas independentes de gestão global de ativos do mundo, com escritórios em 30 países e clientes em mais de 170. (FRANKLIN TEMPLETON, 2018).

O Credit Suisse é um banco suíço de investimentos fundado em 1856 que, em conjunto com a Hedging-Griffo, uma das mais reconhecidas gestoras de recursos do Brasil, lançou a CSHG. A CSHG (Credit Suisse Hedging-Griffo) administra R\$ 47,6 bilhões e oferece diversificadas famílias de fundos geridos por grupos independentes de gestores - quer diretamente ou por intermédio de outras empresas (Canvas Capital e Verde). (CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO, 2018).

A Apex Capital foi fundada em 2011, com foco único em renda variável. Conta com nomes bastante conhecidos no mercado financeiro brasileiro. Pessoas que trabalharam em empresas como a Quest, Santander, Credit Suisse, ITAÚ BBA, PWC, CITI, entre outras. (APEX CAPITAL, 2018).

Por fim, cabe ressaltar que a expectativa de vida utilizada nos cálculos das rendas vitalícias para cada indivíduo é de 75 anos.

## 4 RESULTADOS OBTIDOS

### 4.1 BENEFÍCIO FISCAL

Neste tópico, será observado se existe vantagem tributária com a dedução de recursos aplicados em planos de previdência privada. Serão feitas simulações de declarações de imposto de renda no modelo simplificado e completo sem considerar as possíveis deduções de valores pagos aos referidos planos e, posteriormente, as simulações serão realizadas com a dedução dos valores pagos ao PGBL, no modelo completo. Em vista disso, será possível observar qual será o modelo de declaração de imposto de renda que possui a menor base de cálculo e dessa forma poder beneficiar o cliente.

O primeiro caso é o do X, 32 anos, assalariado, com renda anual de R\$ 90.000,00 e sem dependentes. A tabela abaixo traz a comparação entre as supostas declarações de imposto de renda, sem considerar o aporte em PGBL.

Tabela 6 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – X

Declaração Completa		Declaração Simplificada	
Renda Bruta Tributável	R\$ 90.000,00	Renda Bruta Tributável	R\$ 90.000,00
(-) Deduções	-R\$ 9.900,00	(-) Desconto do Simplificado	-R\$ 16.754,00
Contribuição Prev Oficial (INSS) - 11%	-R\$ 9.900,00		
Dependentes	0 -	(=) Base de cálculo	R\$ 73.246,00
(=) Base de cálculo	R\$ 80.100,00		
Alíquota do Imposto a pagar	27,5%	Alíquota do Imposto a pagar	27,5%
Resultado	R\$ 22.027,50	Resultado	R\$ 20.142,65
Parcela a deduzir	R\$ 10.432,32	Parcela a deduzir	R\$ 10.432,32
IR a Pagar Final	R\$ 11.595,18	IR a Pagar Final	R\$ 9.710,33

Fonte: Elaborado pela autora.

Na tabela acima, é possível verificar que seria mais interessante optar pela declaração no modelo simplificado, pois o imposto de renda a pagar no período seria menor em cerca de 16%. Já na tabela abaixo, foi utilizada a dedução de PGBL permitida em até 12% no modelo completo. Esse abatimento permite uma redução na base de cálculo do imposto, fazendo com que, em muitos casos, o contribuinte pague menos, por meios legais.

Tabela 7 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – X

Declaração Completa		Declaração Simplificada	
<b>Renda Bruta Tributável</b>	<b>R\$ 90.000,00</b>	<b>Renda Bruta Tributável</b>	<b>R\$ 90.000,00</b>
<b>(-) Deduções</b>	<b>-R\$ 20.700,00</b>	<b>(-) Desconto do Simplificado</b>	<b>-R\$ 16.754,00</b>
Contribuição Prev Oficial (INSS) - 11%	-R\$ 9.900,00		
Prev. Complementar (PGBL) - 12%	-R\$ 10.800,00		
Dependentes 0	-		
<b>(=) Base de cálculo</b>	<b>R\$ 69.300,00</b>	<b>(=) Base de cálculo</b>	<b>R\$ 73.246,00</b>
<b>Alíquota do Imposto a pagar</b>	<b>27,5%</b>	<b>Alíquota do Imposto a pagar</b>	<b>27,5%</b>
<b>Resultado</b>	<b>R\$ 19.057,50</b>	<b>Resultado</b>	<b>R\$ 20.142,65</b>
<b>Parcela a deduzir</b>	<b>R\$ 10.432,32</b>	<b>Parcela a deduzir</b>	<b>R\$ 10.432,32</b>
<b>IR a Pagar Final</b>	<b>R\$ 8.625,18</b>	<b>IR a Pagar Final</b>	<b>R\$ 9.710,33</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

Com a tabela acima, é possível verificar que se torna mais atrativo aplicar 12% da renda bruta tributável de X em previdência privada do tipo PGBL, pois o ganho frente a declaração no modelo simplificado é de mais de R\$ 1.000,00.

Conclui-se então que, para essa cliente, o ideal é optar pelo modelo de declaração de imposto de renda no modelo completo, deduzindo assim, o aporte na previdência.

O segundo caso se trata de Y, 45 anos, empresário, com renda bruta tributável anual de R\$ 15.000,00 e um dependente. A tabela abaixo traz a comparação entre as supostas declarações de imposto de renda, sem considerar o aporte em PGBL.

Tabela 8 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – Y

Declaração Completa		Declaração Simplificada	
<b>Renda Bruta Tributável</b>	<b>R\$ 15.000,00</b>	<b>Renda Bruta Tributável</b>	<b>R\$ 15.000,00</b>
<b>(-) Deduções</b>	<b>-R\$ 3.475,08</b>	<b>(-) Desconto do Simplificado</b>	<b>-R\$ 3.000,00</b>
Contribuição Prev Oficial (INSS) - 8%	-R\$ 1.200,00		
Dependentes 1	-R\$ 2.275,08	<b>(=) Base de cálculo</b>	<b>R\$ 12.000,00</b>
<b>(=) Base de cálculo</b>	<b>R\$ 11.524,92</b>	<b>Alíquota do Imposto a pagar</b>	<b>-</b>
<b>Alíquota do Imposto a pagar</b>	<b>-</b>	<b>Resultado</b>	<b>-</b>
<b>Resultado</b>	<b>-</b>	<b>Parcela a deduzir</b>	<b>-</b>
<b>Parcela a deduzir</b>	<b>-</b>		
<b>IR a Pagar Final</b>	<b>R\$ -</b>	<b>IR a Pagar Final</b>	<b>-</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

No caso de Y, por possuir menor renda bruta tributável, é indiferente realizar a declaração de imposto de renda no modelo completo ou simplificado, uma vez que ele é isento de pagamento de o imposto de renda. Por conta disso, a recomendação é de que não seja realizado aporte em previdência privada do tipo PGDL, pois como a tributação incide sobre o montante total e o mesmo não teria benefício fiscal ao utilizá-la, é muito mais vantajoso, financeiramente, realizar aporte em previdência do tipo VGBL.

O terceiro e último caso se trata de Z, 53 anos, assalariado, com renda bruta anual de R\$ 750.000,00 e dois dependentes. A tabela abaixo traz a comparação entre as supostas declarações de imposto de renda, sem considerar o aporte em PGDL.

Tabela 9 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – Z

Declaração Completa		Declaração Simplificada	
<b>Renda Bruta Tributável</b>	<b>R\$ 750.000,00</b>	<b>Renda Bruta Tributável</b>	<b>R\$ 750.000,00</b>
<b>(-) Deduções</b>	<b>-R\$ 87.050,16</b>	<b>(-) Desconto do Simplificado</b>	<b>-R\$ 16.754,34</b>
Contribuição Prev Oficial (INSS) - 11%	-R\$ 82.500,00		
Dependentes 2	-R\$ 4.550,16		
<b>(=) Base de cálculo</b>	<b>R\$ 662.949,84</b>	<b>(=) Base de cálculo</b>	<b>R\$ 733.245,66</b>
<b>Alíquota do Imposto a pagar</b>	<b>27,5%</b>	<b>Alíquota do Imposto a pagar</b>	<b>27,5%</b>
Resultado	R\$ 182.311,21	Resultado	R\$ 201.642,56
Parcela a deduzir	R\$ 10.432,32	Parcela a deduzir	R\$ 10.432,32
<b>IR a Pagar Final</b>	<b>R\$ 171.878,89</b>	<b>IR a Pagar Final</b>	<b>R\$ 191.210,24</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

No caso acima, por se tratar de uma renda bruta tributável elevada, torna-se mais vantajoso o contribuinte optar pelo modelo de declaração completa, onde possa listar suas contribuições junto ao INSS e seus dois dependentes.

A tabela abaixo mostra que, com o limite de dedução de 12%, o imposto de renda a pagar reduz em R\$ 24.750,00, ou seja, é financeiramente viável ao investidor Z contratar um plano de previdência do tipo PGBL, pois a economia é maior.

Tabela 10 - Simulação de Declaração de Imposto de Renda – Z

Declaração Completa		Declaração Simplificada	
<b>Renda Bruta Tributável</b>	<b>R\$ 750.000,00</b>	<b>Renda Bruta Tributável</b>	<b>R\$ 750.000,00</b>
<b>(-) Deduções</b>	<b>-R\$ 177.050,16</b>	<b>(-) Desconto do Simplificado</b>	<b>-R\$ 16.754,34</b>
Contribuição Prev Oficial (INSS) - 11%	-R\$ 82.500,00		
Prev. Complementar (PGBL) - 12%	-R\$ 90.000,00		
Dependentes 2	-R\$ 4.550,16		
<b>(=) Base de cálculo</b>	<b>R\$ 572.949,84</b>	<b>(=) Base de cálculo</b>	<b>R\$ 733.245,66</b>
<b>Alíquota do Imposto a pagar</b>	<b>27,5%</b>	<b>Alíquota do Imposto a pagar</b>	<b>27,5%</b>
Resultado	R\$ 157.561,21	Resultado	R\$ 201.642,56
Parcela a deduzir	R\$ 10.432,32	Parcela a deduzir	R\$ 10.432,32
<b>IR a Pagar Final</b>	<b>R\$ 147.128,89</b>	<b>IR a Pagar Final</b>	<b>R\$ 191.210,24</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

Com isso, a recomendação para o terceiro investidor é de que contribua com o PGBL na alíquota de até 12% e opte pela declaração no modelo completo, diminuindo expressivamente sua carga tributária.

#### 4.2 ESCOLHAS DAS PREVIDÊNCIAS

O próximo passo após verificar se os clientes devem ou não aportar algum recurso em PGBL, é simular as aplicações nos fundos de acordo com os perfis de cada um.

Com base nisso, foi utilizada a rentabilidade dos últimos 12 meses de cada um dos fundos:

Tabela 11 - Rentabilidade dos fundos de previdência privada

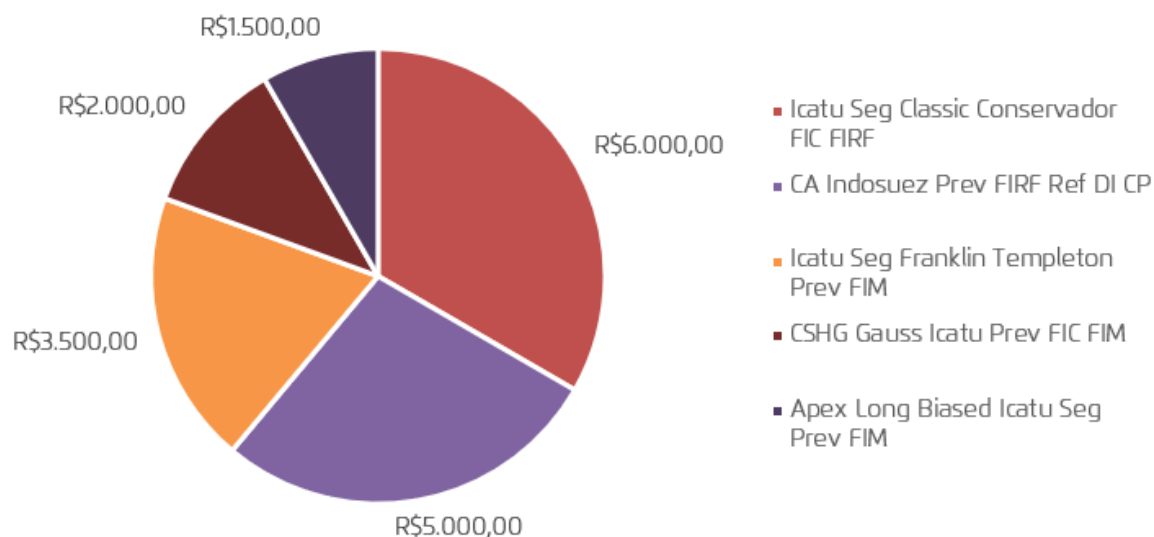
Previdência Privada	
Tipo de Plano	Rentabilidade últimos 12 meses
Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF	5,91%
CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP	6,97%
Icatu Seg Franklin Templeton Prev FIM	7,91%
CSHG Gauss Icatu Prev FIC FIM	10,26%
Apex Long Biased Icatu Seg Prev FIM	15,02%

Fonte: XP Investimentos.

No caso de X, o mesmo constatou que possui capacidade de poupança de R\$ 18.000,00 no ano. Verificou-se então que é viável aplicar apenas R\$ 9.900,00 em PGBL, pois corresponde aos 12% máximo que poderia ser deduzido do imposto de renda. Os demais R\$ 8.100,00 devem ser aplicados em previdência do tipo VGBL, pois a tributação incide somente sobre o rendimento.

Ele possui um perfil de risco agressivo e, por isso, permite maior diversificação dos ativos financeiros, como pode ser visto abaixo:

Figura 2 - Recomendação de ativos - X



Fonte: Elaborado pela autora.

Foi recomendado ao cliente manter 61%<sup>2</sup> de seus aportes em renda fixa, por ser um investimento seguro, com baixa volatilidade. Como se trata de investimentos de longo prazo, o ideal é manter uma margem de segurança.

O valor que deve ser aplicado em PGBL (R\$ 9.900,00) ficou dividido entre as previdências de renda fixa: Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF e CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP. Os demais foram investimentos em VGBL.

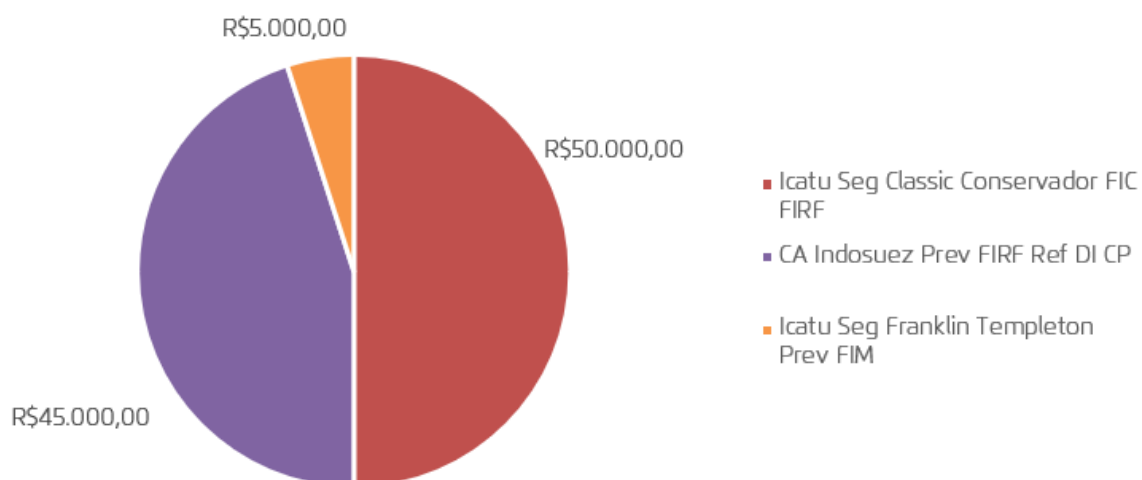
Já no caso de Y, que possui capacidade de poupança de R\$ 100.000,00 ao ano, constatou-se que o mesmo não necessita fazer aporte em previdência do tipo PGBL, pois sua renda tributável é baixa e, portanto, isento de pagamento de imposto de renda. Com isso, a recomendação é que os recursos sejam aplicados apenas em VGBL. Todos os ativos estarão na tabela regressiva definitiva.

Ele possui um perfil de risco conservador e por isso, a carteira dele terá pouca oscilação.

<sup>2</sup> Foi utilizado um sistema para indicar os percentuais em cada ativo de acordo com o perfil de risco do cliente.



Figura 3 – Recomendação de ativos – Y



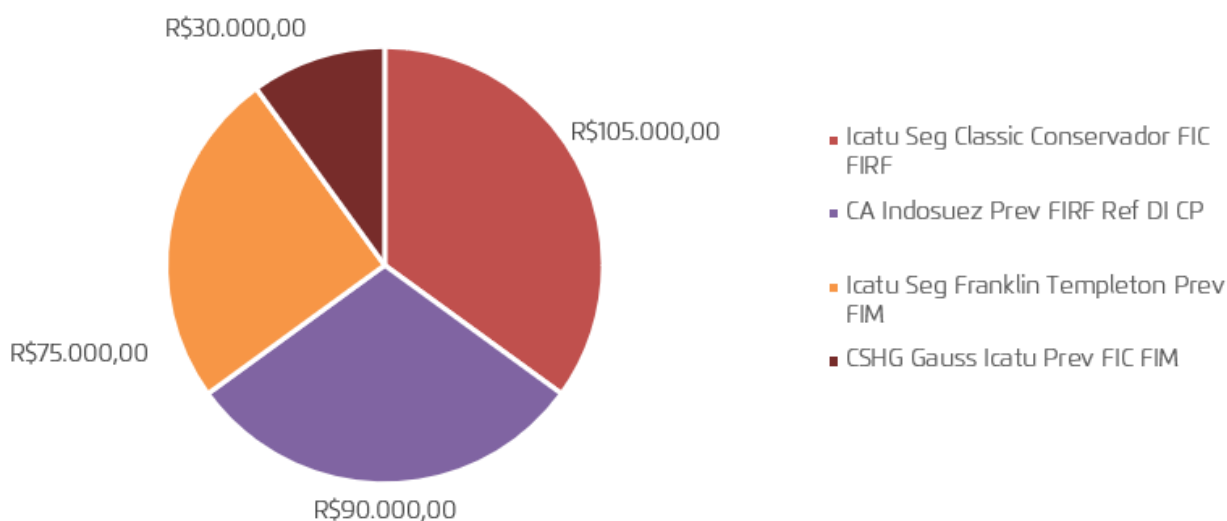
Fonte: Elaborado pela autora.

Embora o perfil de risco de Y seja conservador, a recomendação é de que o mesmo invista 5% em fundos multimercado, pois esses fundos conseguem captar bons retornos em cenários econômicos de maior incerteza, além de captarem ganhos dos altos juros da renda fixa, o que é interessante se tratando de Brasil, que atualmente se encontra em 52º país com a maior taxa de juros do mundo, entre 193 países. (TRADING ECONOMICS, 2018).

No caso de Z, que possui capacidade de poupança de R\$ 300.000,00, verificou-se que o ideal para aportar em previdência do tipo PGBL é R\$ 90.000,00, ou seja, R\$ 210.000,00 podem ser aplicados em VGBL, onde a tributação ocorre apenas no rendimento obtido no período.

Por já possuir patrimônio elevado e investir há bastante tempo, Z possui um perfil moderado, como ele mesmo se descreve. Com isso, a carteira de previdência recomendada é:

Figura 4 – Recomendação de ativos – Z



Fonte: Elaborado pela autora.

Por conta de seu perfil ser moderado, foi escolhido uma maior diversificação de ativos. O valor que deve ser aplicado em PGBL (R\$ 90.000,00) ficou dividido entre previdências de renda fixa: Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF e CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP. Os demais foram investimentos em VGBL.

Por se tratar de investimentos de longo prazo, isto é, todos com mais de dez anos, foi recomendado que todos os investidores optem pela tributação na tabela regressiva definitiva.

#### 4.3 SIMULAÇÃO DE RENDA VITALÍCIA

Presumiu-se que, para obter a renda vitalícia de cada um dos investidores, a rentabilidade dos fundos não se alterasse a cada ano, ou seja, eles sempre teriam as mesmas taxas de retorno.

O investidor X não dispõe de patrimônio, pois é jovem e está em fase de acumulação. Ele possui 32 anos e pretende atingir sua independência financeira aos 55, ou seja, serão 23 anos de acumulação de patrimônio.

Na tabela abaixo é apresentado o montante acumulado em previdência em cada um dos investimentos, caso o investidor opte pela recomendação, durante os 23 anos e com poupança de R\$ 18.000,00 ao ano.

Tabela 12 - Montante acumulado – X

Fundo de Previdência	Montante acumulado
Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF	R\$ 278.766,39
CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP	R\$ 266.144,49
Icatu Seg Franklin Templeton Prev FIM	R\$ 210.617,38
CSHG Gauss Icatu Prev FIC FIM	R\$ 164.794,53
Apex Long Biased Icatu Seg Prev Fim	R\$ 239.592,68
<b>Total</b>	<b>R\$ 1.159.915,48</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

Vale ressaltar que, embora o fundo Apex Long Biased Icatu Seg Prev Fim seja o que possui o menor aporte entre os cinco (R\$ 1.500,00), por possuir a maior taxa, o montante acumulado fica em terceiro entre os ativos.

Para obter a renda vitalícia, presume-se que, após os 55 anos, X migre seus investimentos para um fundo de investimentos mais conservador que ofereça uma rentabilidade de 4% ao ano, pois por estar aposentado, não há mais necessidade de correr tantos riscos.

Ao realizar o resgate total, conforme recomendação, o imposto a pagar de cada ativo, em sua grande parte, já estará na alíquota de 10% do regime regressivo definitivo, incluindo PGDL, onde a tributação incide sobre o montante. Com isso, o montante de imposto a pagar aproximado é de R\$ 81.000,00.

A tabela abaixo mostra o quanto X terá de renda a partir dos seus 55 anos.

Tabela 13 - Renda na aposentadoria - X

Premissas	Valores
Patrimônio Inicial	R\$ 1.078.923,93
Idade na aposentadoria	55
Expectativa de vida	75
Taxa de juros da nova aplicação	4,00%
Renda anual após os 55 anos	R\$ 79.389,11
<b>Renda mensal após os 55 anos</b>	<b>R\$ 6.615,76</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

O investidor Y dispõe de um patrimônio já investido de R\$ 450.000,00. Ele possui 45 anos e pretende atingir sua independência financeira aos 60, ou seja, serão 15 anos de acumulação de patrimônio.

Na tabela abaixo será mostrado o montante acumulado em previdência em cada um dos investimentos, caso o investidor opte pela recomendação, durante os 15 anos e com poupança de R\$ 100.000,00 ao ano.

Tabela 14 - Montante acumulado – Y

Fundo de Previdência	Montante acumulado
Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF	R\$ 1.155.851,72
CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP	R\$ 1.128.196,41
Icatu Seg Franklin Templeton Prev FIM	R\$ 134.813,37
<b>Total</b>	<b>R\$ 2.418.861,49</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

Como o investidor Y tinha um patrimônio inicial de R\$ 450.000,00, foi considerado que esse investimento rendeu 3% ao ano durante os quinze anos de acumulação, por não saber do que se trata, foi utilizado uma taxa conservadora. Com isso, o investimento projetado ao final do período é de R\$ 700.000,00.

A recomendação para o investidor Y é que realize a portabilidade de seus investimentos CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP e Icatu Seg Franklin Templeton Prev FIM para a previdência Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF, uma vez que por estar independente financeiramente, não há necessidade de correr riscos com o fundo multimercado e por ser extremamente conservador, optou pelo investimento de menor risco entre os três.

O montante de imposto a pagar aproximado é de R\$ 192.000,00, já considerando que existem dois PGBL, em que a tributação incide sobre o total e não apenas sobre o rendimento. Com isso, o cenário para o investidor Y é o seguinte:

Tabela 15 - Renda na aposentadoria – Y

Premissas	Valores
Patrimônio Inicial	R\$ 701.085,34
Patrimônio Acumulado em Previdência	R\$ 2.227.427,75
<b>Patrimônio Total</b>	<b>R\$ 2.928.513,09</b>
Idade na aposentadoria	60
Expectativa de vida	75
Taxa de juros	5,97%
Renda anual após os 60 anos	R\$ 300.937,03
<b>Renda mensal após os 60 anos</b>	<b>R\$ 25.078,09</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

O investidor Z dispõe de um patrimônio já investido de R\$ 3.330.000,00. Ele possui 53 anos e pretende atingir sua aposentadoria aos 65 anos, ou seja, serão 12 anos de acumulação de patrimônio.

Na tabela abaixo será mostrado o montante acumulado em previdência em cada um dos investimentos, caso o investidor opte pela recomendação, durante os 12 anos e com poupança de R\$ 300.000,00 ao ano, conforme citado.

Tabela 16 - Montante acumulado – Z

Fundo de Previdência	Montante acumulado
Icatu Seg Classic Conservador FIC FIRF	R\$ 1.762.064,01
CA Indosuez Prev FIRF Ref DI CP	R\$ 1.607.120,83
Icatu Seg Franklin Templeton Prev FIM	R\$ 1.415.711,29
CSHG Gauss Icatu Prev FIC FIM	R\$ 651.640,94
<b>Total</b>	<b>R\$ 5.436.537,07</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

Como investidor Z tinha um patrimônio inicial de R\$ 3.330.000,00, foi considerado que esse investimento rendeu 3% ao ano durante os doze anos de acumulação, por não saber do que se trata, foi utilizada uma taxa conservadora. Com isso, o investimento projetado acumulado é de R\$ 4.700.000,00.

A recomendação para o investidor Z foi realizar um resgate total de todos os fundos de previdência e investir o recurso em uma carteira de renda fixa que gere 6% ao ano para ele.

O montante de imposto a pagar aproximado é de R\$ 300.000,00, já considerando que existem dois PGBL, em que a tributação incide sobre o total e não apenas sobre o rendimento. Com isso, o cenário para o investidor Z é o seguinte:

Tabela 17 - Renda na aposentadoria – Z

Premissas	Valores
Patrimônio Inicial	R\$ 4.705.010,93
Patrimônio Acumulado em Previdência	R\$ 5.135.883,36
<b>Patrimônio Total</b>	<b>R\$ 9.840.894,29</b>
Idade na aposentadoria	65
Expectativa de vida	75
Taxa de juros	6,00%
Renda anual após os 60 anos	R\$ 1.337.062,21
<b>Renda mensal após os 60 anos</b>	<b>R\$ 111.421,85</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

É importante ressaltar que em todos os cenários foram utilizados taxa de juros nominais, isto é, a taxa que não representa o custo efetivo do dinheiro, pois nela está embutida a inflação. Caso os cálculos fossem realizados utilizando a taxa real de juros, ou seja, descontando a inflação no período e supondo que a mesma seja de 4,5%, os cenários seriam os seguintes:

1. Para o investidor X, o montante acumulado seria de R\$ 636.953,01; ou seja, R\$ 523.000,00 a menos que no cenário de taxa nominal de juros. A renda mensal diminuiria para R\$ 2.403,46.
2. Para o investidor Y, o montante acumulado seria de R\$ 1.718.746,13; ou seja, R\$ 700.000,00 a menos que no cenário de taxa nominal de juros. A renda mensal diminuiria para R\$ 13.004,16.
3. Para o investidor Z, montante acumulado seria de R\$ 4.161.830,85; ou seja, R\$ 1.274.706,22 a menos que no cenário de taxa nominal de juros. A renda mensal diminuiria para R\$ 62.281,94.

Deve-se sempre apresentar ao investidor a diferença entre taxa nominal e taxa real de juros, pois muitas vezes o montante acumulado gera uma surpresa, entretanto esse valor nos próximos anos não corresponderá ao valor atual em termos reais da moeda.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo geral apresentar a melhor alternativa de planos de previdência privada disponíveis a diferentes perfis de investidores, levando em conta sua idade, aversão ao risco e renda atual.

Desta forma, inicialmente foi conceituado o sistema de Previdência Social no Brasil, bem como o seu funcionamento e tipos de aposentadoria que podem ser solicitados pelo contribuinte. Em seguida, foi levantado os tipos de modalidades de previdência privada, que atualmente são dois: as entidades abertas, fiscalizadas pela SUSEP, e as entidades fechadas, fiscalizadas pela PREVIC. A previdência aberta é comercializada por bancos, corretoras e seguradoras, enquanto que, a previdência fechada é realizada por empresas ou associações e é de uso exclusivo de seus funcionários ou associados.

Posteriormente, o estudo discorreu que o plano de previdência privada do tipo PGBL se diverge do plano de previdência privada do tipo VGBL. A principal característica levantada que difere ambos está relacionada a tributação. Enquanto que, no VGBL a tributação no momento do resgate do benefício incide somente na rentabilidade obtida no período, no PGBL a tributação incide sobre o montante acumulado (aportes e rendimentos).

Ademais, o PGBL possui um benefício fiscal que pode ser interessante a um contribuinte que opte por realizar a Declaração de Imposto de Renda no modelo completo. É possível deduzir 12% da base de cálculo do imposto, isto é, pode-se pagar menos imposto ao realizar contribuições junto a previdência privada do tipo PGBL.

Após conceituar os tipos de previdência privada e seus atributos, foi apresentada as características de três tipos de perfis de risco (conservador, moderado e agressivo) de investidores brasileiros. Para as análises, foram escolhidos cinco tipos de fundos de previdência privada, todos comercializados pela XP Investimentos.

Os resultados mostraram que, para o Agente X, é viável optar pelo aporte em PGBL até o limite de 12%, pois isso possibilitou uma vantagem tributária. Para o Agente Y, que possui uma renda bruta tributável de apenas R\$ 15.000,00, o aporte em PGBL não é recomendado, pois é muito mais vantagem financeiramente destinar seus recursos a uma previdência do tipo VGBL. Para o investidor Z, assim como o Agente X, foi viável e recomendado que o mesmo aplique em PGBL, pois desta forma, o imposto de renda a pagar se reduz em R\$ 24.750,00.

Com isso, foi realizada uma sugestão de carteira de investimentos em previdência privada para cada um dos investidores. A posteriori, foram realizados cálculos de renda

vitalícia. Para o Agente X que acumulou cerca de R\$ 1,1 milhão já isento de imposto, sua renda mensal após os 55 anos tende a ser de R\$ 6.615,76. Para o Agente Y, será possível obter uma renda vitalícia de R\$ 25.078,09 após seus 60 anos e para o investidor Z, R\$ 111.421, 85.

Por fim, o estudo mostra que os valores acumulados no período são nominais e faz um levantamento caso sejam valores reais e utilizando como base 4,5% de inflação. Os valores se alteraram significativamente.

Sendo o tema um assunto bastante atual, em virtude das muitas discussões sobre o sistema de Previdência Social no Brasil, conclui-se que esse estudo pode ajudar na tomada de decisão sobre o investimento em planos de previdência privada, além de verificar-se que, um investimento em PGBL, usufruindo do uso do benefício fiscal, é uma boa aplicação financeira para quem deseja garantir uma renda futura na sua aposentadoria.



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- APEX CAPITAL. **Institucional – Equipe**. Disponível em: <<http://apexcapital.com.br/institucional/equipe>>. Acesso em 22 out. 2018.
- BRASIL, Constituição (1988). Emenda constitucional no 20, de 15 dez. 1998. Acesso em: ago. 2018.
- BRASIL. IBGE. **Censo Demográfico**, 2010. Disponível em: <[www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)>. Acesso em 04 jul. 2018.
- BRASIL. IBGE. **Estimativas Populacionais**, 2018. Disponível em: <[www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)>. Acesso em 04 jul. 2018.
- BRASIL. IBGE. **Taxa de fecundidade**, 2018. Disponível em: <[www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)>. Acesso em 17 out. 2018.
- BRASILPREV. **Informações que você precisa saber antes de contratar um plano de previdência**. 2016. Disponível em: <<http://www2.brasilprev.com.br/Empresa/SalaDeImprensa/Releases/Paginas/7informa%C3%A7%C3%B5esquevoc%C3%AAprecisasaberantesdecontratarumplanodeprevid%C3%AAncia.aspx>>. Acesso em 15 ago. 2018.
- BTG PACTUAL. **Volatilidade: o que é e como impacta seus investimentos**. 2017. Disponível em: <<https://www.btgpactualdigital.com/blog/financas/volatilidade-o-que-e>>. Acesso em 16 de set. 2018.
- CA INDOSUEZ. **Sejam bem-vindos à Indosuez do Brasil**. Disponível em: <<https://www.ca-indosuez.com/brazil/pt/indosuez-do-brasil>>. Acesso em 22 out. 2018.
- COSTA, D. **A Previdência Complementar e o Planejamento Financeiro**. Monografia – Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2015, p. 31-33.
- CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO. **Credit Suisse no Brasil**. Disponível em: <[https://www.cshg.com.br/site/publico/sobre/cs\\_brasil.seam](https://www.cshg.com.br/site/publico/sobre/cs_brasil.seam)>. Acesso em 22 out. 2018.
- DEBIASI, Cristiano Minuzzi. **O mercado de previdência privada no Brasil: Análise das melhores alternativas de investimento previdenciário**. Revista de Ciências da Administração, FLORIANÓPOLIS, v. 6, n. 12, p. 1-22, jul. 2004.
- FRANKLIN TEMPLETON. **Franklin Templeton no Brasil**. Disponível em: <[https://www.franklintempleton.com.br/pt\\_BR/public/companhia/brasil](https://www.franklintempleton.com.br/pt_BR/public/companhia/brasil)>. Acesso em 22 de out. 2018.
- GAZETA ONLINE. **Idosos gastam metade da renda com remédios e plano de saúde**. 2017. Disponível em: <<https://www.gazetaonline.com.br/noticias/economia/2017/11/idosos-gastam-metade-da-renda-com-remedios-e-plano-de-saude-1014107476.html>>. Acesso em 08 jul. 2018.

ICATU VANGUARDA. **História**. Disponível em:  
<<http://www.icatuvanguarda.com.br/pt/historia>>. Acesso em 22 out. 2018.

IGD. **Conservador, moderado ou agressivo? Qual o seu perfil de investidor?** 2017. Disponível em: <<http://investirganhardinheiro.com/conservador-moderado-ou-agressivo-qual-o-seu-perfil-de-investidor/>>. Acesso em 04 jun. 2018.

INFOMONEY. **PGBL ou VGBL: descomplicando a previdência privada**. 2017. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/previdencia/noticia/6351136/pgbl-vgbl-descomplicando-previdencia-privada>>. Acesso em 15 ago. 2018.

INSS. **Benefícios**. 2018. Disponível em: <<https://www.inss.gov.br/beneficios/>>. Acesso em 08 ago. 2018.

LAZZARI, J., PEREIRA, de C., CARLOS, A. **Manual de Direito Previdenciário** – 16ª Edição 2014. Editora Forense. Rio de Janeiro.

MAIA, P. **Discurso sobre Desigualdade Social e sua Incidência na Formação da População Carcerária no Brasil**. 2016. Disponível em:  
<[https://simaopedro1806.jusbrasil.com.br/artigos/449826539/discurso-sobre-desigualdade-social-e-sua-incidencia-na-formacao-da-populacao-carceraria-no-brasil?ref=topic\\_feed](https://simaopedro1806.jusbrasil.com.br/artigos/449826539/discurso-sobre-desigualdade-social-e-sua-incidencia-na-formacao-da-populacao-carceraria-no-brasil?ref=topic_feed)>. Acesso em 04 jul. 2018.

MARCONI, E. M.; LAKATOS, M. A. **Metodologia Científica**. Porto Alegre: Editora Atlas, 1991.

MELHORES FUNDOS DE INVESTIMENTOS. **Informações sobre a rentabilidade dos fundos**. 2018. Disponível em: <<https://maisretorno.com/melhores-fundos-investimentos>>. Acesso em: 15 set. 2018.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **APOSENTADORIA**: Sancionada fórmula 85/95 para aposentadoria por tempo de contribuição. 2015. Disponível em:  
<<http://www.previdencia.gov.br/2015/11/aposentadoria-sancionada-formula-8595-de-aposentadoria/>>. Acesso em 21 jul. 2018.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **O que é previdência complementar**. 2013. Disponível em:  
<<http://www.previdencia.gov.br/a-previdencia/previdencia-complementar/o-que-previdencia-complementar/>>. Acesso em 10 out. 2018.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Previdência Social fecha 2017 com déficit de R\$ 182,4 bilhões**. 2018. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/noticias/2018/janeiro/previdencia-social-fecha-2017-com-deficit-de-r-182-4-bilhoes>>. Acesso em 21 jul. 2018.

O GLOBO. **Previdência Complementar**: tipos de planos, contratos e riscos. 2012. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/defesa-do-consumidor/previdencia-complementar-tipos-de-planos-contratos-riscos-6049043>>. Acesso em 05 jul. 2018.

OPTIMIZE. **Perfil de risco**. 2018. Disponível em: <[https://www.optimize.pt/wiki-financeiro-definicoes/P/Perfil\\_de\\_Risco?qt-quicktab\\_pratico=2](https://www.optimize.pt/wiki-financeiro-definicoes/P/Perfil_de_Risco?qt-quicktab_pratico=2)>. Acesso em: 03 jun. 2018.

PLANEJAR. **Previdência:** tábua atuarial X rentabilidade. 2015. Disponível em: <<https://www.planejar.org.br/previdencia/previdencia-tabua-atuarial-x-rentabilidade/>>. Acesso em 28 ago. 2018.

PREVISC. **Previdência complementar aberta ou fechada:** Qual a diferença? 2016. Disponível em: <<http://www.previsc.com.br/blog/previdencia-complementar-aberta-e-fechada-qual-a-diferenca/>>. Acesso em 08 ago. 2018.

TRADING ECONOMICS. **Interest Rate.** 2018. Disponível em: <<https://tradingeconomics.com/country-list/interest-rate>>. Acesso em 18 out. 2018.

TOPINVEST. **Taxa de Administração de Fundos de Investimento.** 2016. Disponível em: <<https://topinvest.com.br/taxa-de-administracao-de-fundos-de-investimento/>>. Acesso em 13 ago. 2018.